

ユナイテッド・マルチ・マネージャー・ファンド1 (愛称：新・フルーツ王国)

追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）

交付運用報告書

第46期（決算日 2024年3月25日）
(作成対象期間 2023年9月26日～2024年3月25日)

第46期末（2024年3月25日）	
基準価額	7,718円
純資産総額	397百万円
（2023年9月26日～2024年3月25日）	
騰落率	9.2%
分配金合計	0円

(注1) 以下本書において、基準価額及び分配金は1万口当たりで表記しています。

(注2) 騰落率は、分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。

照会先

ホームページアドレス：<https://www.fivestar-am.co.jp/>

お客様デスク：03-3553-8711

(受付時間：委託会社の営業日の午前9時～午後5時まで)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、「ユナイテッド・マルチ・マネージャー・ファンド1（愛称：新・フルーツ王国）」は、このたび、第46期決算を行いました。ここに期中の運用状況をご報告申し上げます。

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品（先物取引およびオプション取引等）に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行いました。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

ファイブスター投信投資顧問株式会社

東京都中央区入船1-2-9 八丁堀MFビル8階

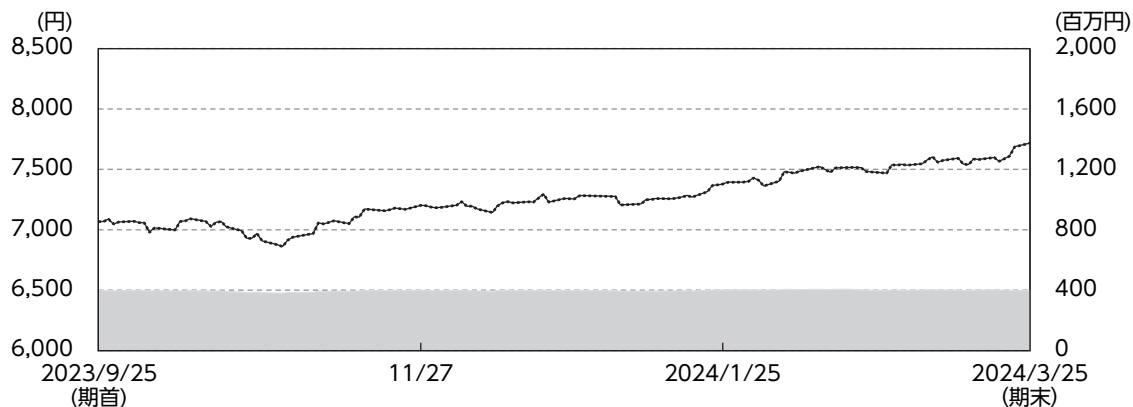
当ファンドは、投資信託約款において運用報告書（全体版）を電磁的方法によりご提供することを定めております。上記PCサイトにアクセスし、「ファンドを検索する」等から、当ファンドのページを表示させることにより、運用報告書（全体版）を閲覧及びダウンロードすることができます。なお、ご請求いただいた場合には交付いたしますので、販売会社までお問い合わせください。

[運用報告書の表記について]

- ・原則として、各表の数量、金額の単位未満は切捨て、比率および騰落率は小数点第2位または小数点第2位未満を四捨五入しておりますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値について小数表記する場合があります。
- ・－印は組入れまたは売買がないことを示しています。

★運用経過

☆基準価額等の推移



■ 純資産総額 (右軸) — 分配金再投資基準価額 (左軸)
..... 基準価額 (左軸)

第46期首：7,068円

第46期末：7,718円(既払分配金0円)

騰落率：9.2%(分配金再投資ベース)

(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注2) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) 分配金再投資基準価額は、2023年9月25日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

☆基準価額の主な変動要因

当期の基準価額は上昇しました。

(プラス要因)

- ・2023年11月：ベータ戦略（資産・通貨配分効果）を主要な収益の源泉とする戦略）で採用している「ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）」が、米国を中心とするコンピューターやソフトウェア、インターネット企業などで構成されるETFや、米国を中心とする小売りやインターネットなどの消費関連株などで構成されるETFなどの上昇がプラス要因となり、基準価額が上昇しプラスに寄与しました。また、アルファ戦略（銘柄選択効果を主要な収益の源泉とする戦略）で採用している「シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募）」が、銘柄選択効果などのプラス要因により、基準価額が上昇しプラスに寄与しました。
- ・2024年1月：ベータ戦略で採用している「ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）」が、米国を中心とするソフトウェアやコンピューターなどの関連株を主として構成されるETFなどの上昇がプラス要因となり、基準価額が上昇しプラスに寄与しました。
- ・2024年3月：ベータ戦略で採用している「ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）」が、米国株への投資を中心にキャピタルゲインを最も重視しつつ、安定的なインカムゲイン提供も目指すETFや、貴金属の金に投資を行うETFのほか、米国のS&P500種指数のパフォーマンスに連動する投資成果を目指すETFなどの上昇がプラス要因となり、基準価額が上昇しプラスに寄与しました。また、アルファ戦略で採用している「日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）」や「MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）」が、銘柄選択効果などのプラス要因により、基準価額が上昇しプラスに寄与しました。

(マイナス要因)

- ・2023年10月：ベータ戦略で採用している「ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）」が、米国の小売りやインターネットなどの消費関連株などで構成されるETFなどの下落がマイナス要因となり、基準価額が下落しマイナスに寄与しました。また、アルファ戦略で採用している「シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募）」や「MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）」が、銘柄選択効果などの要因により、基準価額が下落しマイナスに寄与しました。
- ・2024年1月：アルファ戦略で採用している「シングルアルファ・ファンド（適格機関投資家私募）」が、銘柄選択効果などの要因により、基準価額が下落しマイナスに寄与しました。

☆ 1 万口当たりの費用明細

項目	第46期		項目の概要
	(2023年9月26日～2024年3月25日)		
	金額(円)	比率(%)	
(a) 信託報酬	24	0.33	(a) 信託報酬＝〔期中の平均基準価額〕×信託報酬率 期中の平均基準価額は7,227円です。 信託報酬に係る消費税は当(作成)期末の税率を採用しています。 委託した資金の運用、基準価額の計算、開示資料作成等の対価 交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価 運用財産の管理、投信会社からの指図の実行の対価
(投信会社)	(8)	(0.11)	(b) 売買委託手数料＝ $\frac{〔期中の売買委託手数料〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(販売会社)	(14)	(0.19)	
(受託会社)	(2)	(0.03)	
(株式)	(-)	(-)	
(投資証券)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	-	-	(c) 有価証券取引税＝ $\frac{〔期中の有価証券取引税〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株式)	(-)	(-)	(d) その他費用＝ $\frac{〔期中のその他費用〕}{〔期中の平均受益権口数〕} \times 10,000$ 保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用 印刷費用は、交付目論見書・交付運用報告書等の作成・印刷・送付および計理業務費用、届出書作成等に係る費用 その他は、金銭信託への預入金額に対する手数料
(投資証券)	(-)	(-)	
(新株予約権証券)	(-)	(-)	
(先物オプション)	(-)	(-)	
(信用)	(-)	(-)	
(投資信託受益証券)	(-)	(-)	
(d) その他費用	48	0.66	
(保管費用)	(-)	(-)	
(監査費用)	(9)	(0.12)	
(印刷費用)	(39)	(0.54)	
(その他)	(0)	(0.00)	
合計	72	0.99	

(注1) 期中の費用(消費税にかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。また、各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

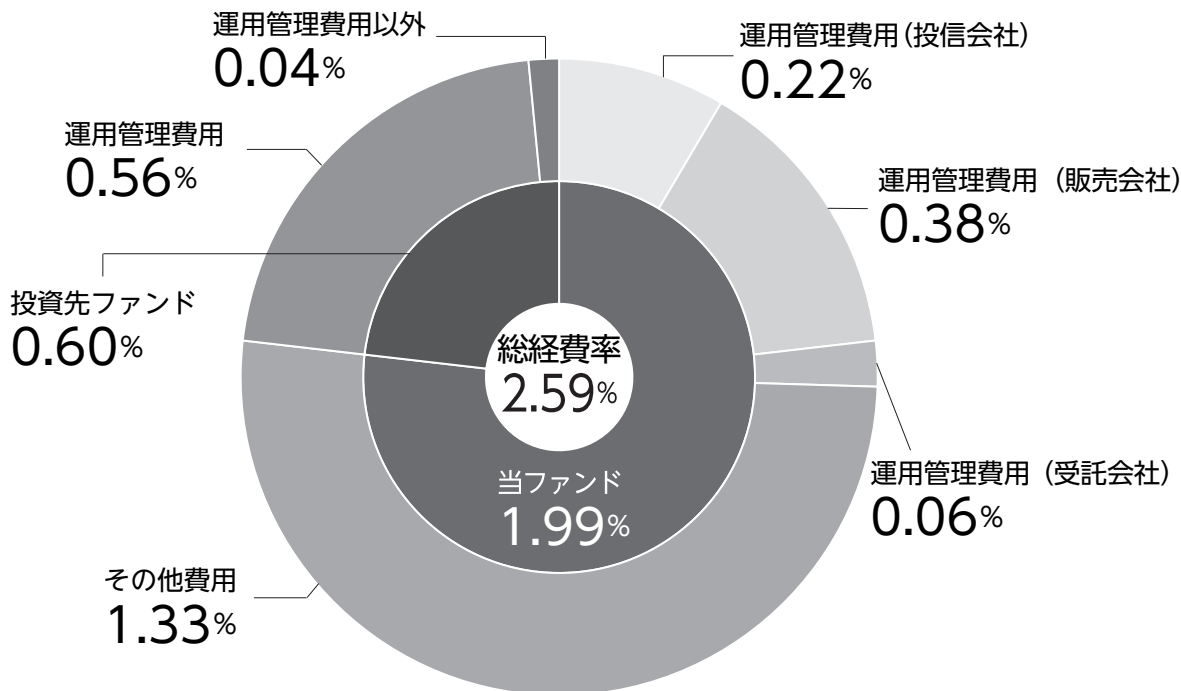
(注2) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

(注3) 各項目の費用は、当ファンドが組み入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。当該投資信託証券の直近の計算期末時点における「1万口当たりの費用明細」が取得できるものについては「組入ファンドの概要」に表示しております。

(参考情報)

総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.59%です。



総経費率 (①+②+③)	2.59%
①当ファンドの費用の比率	1.99%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.56%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.04%

(注1) ①の費用は、1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注2) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注3) 各比率は、年率換算した値です。

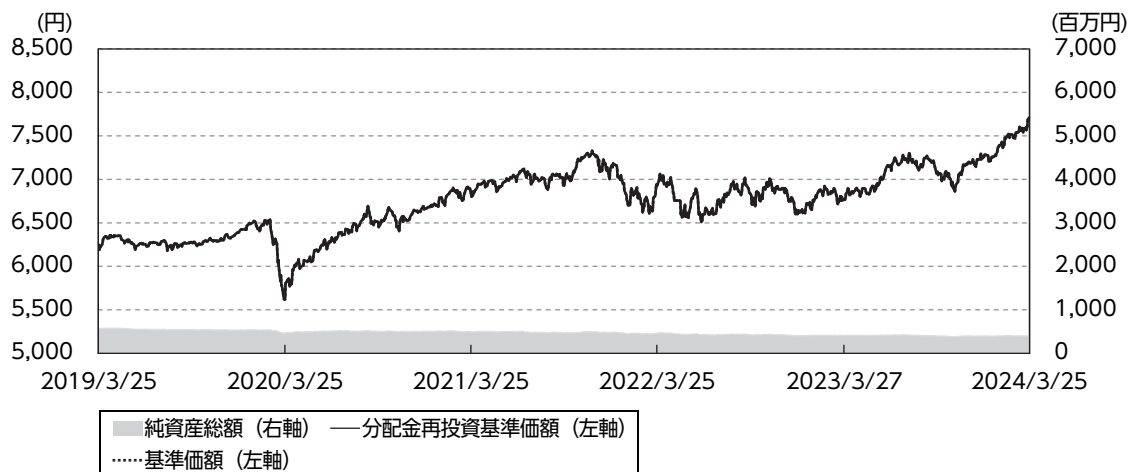
(注4) 投資先ファンドとは、このファンドが組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く。）です。

(注5) ①の費用は、マザーファンドが支払った費用を含み、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注6) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注7) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率と異なります。

☆最近5年間の基準価額等の推移



(注1) 分配金再投資基準価額は、収益分配金（税引前）を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

(注2) 分配金再投資基準価額は、2019年3月25日の値を基準価額に合わせて指数化しています。

	2019年3月25日	2020年3月25日	2021年3月25日	2022年3月25日	2023年3月27日	2024年3月25日
基準価額 (円)	6,259	5,620	6,832	6,927	6,764	7,718
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△10.2	21.6	1.4	△2.4	14.1
純資産総額 (百万円)	572	459	494	464	407	397

※騰落率は1年前の決算応答日との比較です。

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

☆投資環境

(期初2023年9月26日～期末2024年3月25日)

<株式市場>

期初の10月は、米国債金利の上昇や中東情勢の緊迫化などが相場の重荷となり下落基調となりました。米政府系機関の一部閉鎖が回避されたことやFRB（連邦準備理事会）高官が追加利上げに対して慎重な見方を示したことなどを好感して上昇しましたが、その後、9月の米CPI（消費者物価指数）が市場予想をやや上振れしたことなどをきっかけに米長期金利が上昇基調を再び強め、およそ16年ぶりに一時5%を超えて上昇したことが嫌気され下落に転じました。11月は、米FOMC（連邦公開市場委員会）での2会合連続の政策金利据え置きや、米雇用統計の下振れなどを受けて、FRBによる利上げ打ち止め観測が高まり、米国債金利が低下に転じたことを好感して、米国株は大きく上昇しました。また、10月の米CPIが市場予想を下回り、米金融政策において来年の利下げ観測が高まったことも金利低下に拍車をかけました。日本株式市場は、米国株高を受けて堅調に推移し、最高益を更新したトヨタ自動車の決算なども好感され上昇しました。12月は、米FOMC後の記者会見で、パウエルFRB議長は利下げのタイミングが今後の議論の焦点とハト派姿勢を示し、米国債金利が大幅に低下しました。欧州でもユーロ圏や英国でインフレ鈍化の経済指標が確認され、ECB（欧州中央銀行）や英中銀による早期の利下げ期待が高まり金利が低下し、これらを好感して欧米の株式市場は上昇となりました。日本株式市場は、日米金利差縮小の思惑などから円高が進行したことなどが重荷となり下落となりました。1月は、台湾積体回路製造（TSMC）の好決算を受け、テクノロジー業界の回復に対する期待感が高まり、半導体関連株を中心に堅調に推移しました。中東情勢の緊迫化や航空事故を受けて業績悪化懸念の高まったボーイング社が重荷となりましたが、米国債金利の上昇が一服したことを受け、大手ハイテク株を中心に堅調な展開となりました。下旬には、米大手ハイテク企業のインテル社が発表した決算で、10-12月期においては好調を示したものの、1-3月期における売上高の見通しが市場予想を下回り株価が大幅下落となったことなどが重荷となり、月末にかけて伸び悩み展開となりました。2月は、米国株式市場は4ヵ月連続の上昇となり、1月の米雇用統計が市場予想を大幅に上回るなど堅調な米経済指標を受けてFRBによる早期利下げ観測が後退する中で、米半導体大手エヌビディアが市場予想を上回る決算を発表し、AI（人工知能）に対する根強い需要が確認され半導体関連株を中心に上昇しました。日本株式市場は、米国株高や円安推移などを好感し、外国人投資家の買いが主導する格好で、日経平均株価が89年12月の最高値を更新する上昇となりました。3月も堅調を維持し、米国株式市場は、2月の米CPIが全体で前年比3.2%上昇（1月は同3.1%上昇）と僅かな加速となり、根強いインフレへの警戒感が高まりましたが、米FOMCにおける経済見通しで年内3回の利下げ予想が維持されると、市場に安心感が広がり、株価は上昇しました。日本株式市場は、市場予想を上回る春闘での賃上げ率を好感し、日本のデフレ経済からの脱却期待の高まりなどを受けて、日経平均株価は再び4万円台を超えて最高値を更新し、当期末にかけて、主要な世界の株価指数が過去最高値を更新する上昇となりました。

<債券市場>

主要国債券の長期債利回りは、期初の10月は、米国債は、FRB（連邦準備理事会）高官の利上げ慎重姿勢などで低下しましたが、9月の米CPI（消費者物価指数）などをきっかけに上昇基調を強めました。ドイツ国債は、これまで緩やかな金利上昇基調でしたが、今月開催のECB（欧州中央銀行）理事会では政策金利が据え置かれ、月末に発表された10月のユーロ圏CPIが予想外に鈍化したことを受け

て、利上げ打ち止め期待が高まり、僅かに低下しました。日本国債は、日銀が金融政策決定会合で金融緩和継続もイールドカーブコントロール（長短金利操作、YCC）の再修正を行ったことなどで、上昇しました。11月は、米国債は、米FOMCの結果を受けて利上げ打ち止め観測が高まり、10月の米雇用統計や米CPIが市場予想を下振れたことで、来年の利下げ期待が浮上し、低下しました。ドイツ国債は、ノルウェーや英国などの中央銀行が利上げを見送り、英国の金融政策においては利上げ終了との見方が強まったことや、ユーロ圏のドイツやイタリア、フランスなどの11月CPIが市場予想を下回ったことで、ECBの来年の利下げ観測が高まり、低下しました。日本国債は、日銀による金融緩和策の修正は当面は限定的との見方が広がる中、欧米の主要国金利の低下に連れて、低下しました。12月は、米国債は、米FOMCでは3会合連続で利上げが見送られ、また米FOMCメンバーによる政策金利見直しについて、2024年に3回分程度の利下げが予想されていることが示唆され、大幅に低下しました。ドイツ国債は、ユーロ圏や英国の11月のCPIが速報値や市場予想などを下回り、インフレ鈍化が確認されたことなどで、低下しました。日本国債は、日銀の政策決定会合で金融緩和策の現状維持が決定され、僅かに低下しました。1月は、米国債は、12月開催の米FOMC議事要旨では利下げの開始時期についての言及は見られなかったことで、早期利下げ期待が後退し、上昇しました。日本国債は、日銀の政策決定会合で金融緩和策の現状維持が決定されましたが、市場では先行きの金融政策正常化が意識され、上昇しました。2月は、米国債は、1月の米CPIが前年同月比3.1%上昇と前月から減速するも市場予想の2.9%を上回り、インフレへ再燃リスクが意識され早期利下げ期待が後退し、上昇しました。日本国債は、日銀がマイナス金利政策の解除後も金融緩和的な姿勢を続けるとの観測が強まり、低下しました。3月は、米国債は、2月の米CPIが僅かに加速したものの、3月の米FOMCでのパウエルFRB議長の記者会見では、物価の高止まりや再加速への強い警戒心は示されず、総じてハト派的な内容であったことから、低下しました。日本国債は、日銀がマイナス金利の解除やETFの買い入れ終了などを決定したものの、金融緩和的な状況は当面続くとの見方が広がり、僅かな上昇にとどまりました。当期末の主要国債券の長期債利回りは、米国債が4.25%（前期末4.53%）、ドイツ国債が2.37%（前期末2.79%）と前期末からは低下し、日本国債が0.73%（前期末0.73%）と前期末からは変わらない推移となりました。

<為替市場>

ドル円相場は、期初の10月から11月の半ばまでは、148円台後半から151円台後半まで、緩やかな円安ドル高の推移でしたが、その後、12月末にかけて欧米の金利が低下し、日本との金利差縮小の思惑などから、円高が進行し、141円台程度まで円高ドル安となりました。1月以降は、欧米の金利が上昇に転じ、日本との金利差拡大の思惑などから、円安が進行し、2月半ばには150円台を付けました。3月の中旬に一時的に円高ドル安に振れましたが、日銀の金融緩和的な状況は当面続くとの見方などから、当期末にかけては円安が進行して151円台となりました。当期末は（投資信託協会が公表する仲値を使用）、ドル円が151.43円（前期末148.50円）の円安ドル高の推移となりました。

☆当該投資信託のポートフォリオ

○当ファンド

- ・当ファンドは、ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。
今期間中は、アルファ戦略に「MASAMITSU日経225ニュートラルファンド(適格機関投資家私募)」と「シングルアルファ・ファンド(適格機関投資家私募)」を、ベータ戦略に「ファイブスター・ETFグローバル・バランス(適格機関投資家私募)」を、それぞれ投資先として採用しました。
- ・当期の戦略別の投資配分は、期を通じてアルファ戦略とベータ戦略の配分を、およそ同程度の配分としました。
- ・当期に組入れた指定投資対象証券の当期のパフォーマンスを見ると、アルファ戦略では、「MASAMITSU日経225ニュートラルファンド(適格機関投資家私募)」や「シングルアルファ・ファンド(適格機関投資家私募)」のほか、期中に採用した「日本好配当株ニュートラルファンド2020-01(適格機関投資家私募)」の基準価額が上昇し、プラス寄与となりました。ベータ戦略では、「ファイブスター・ETFグローバル・バランス(適格機関投資家私募)」の基準価額が上昇し、プラス寄与となりました。結果、当期のファンド全体では、プラスのリターン(配当込ベース)となりました。

○各指定投資信託証券

※当期末時点で組入れを行っている投資対象ファンドについて、運用経過を記載しています

●シングルアルファ・ファンド(適格機関投資家私募)

- ・当期間(当ファンドへの組入れ期間中)の基準価額は、+0.2%の上昇率となりました。
- ・株式への投資を行うと同時に、TOPIX先物売り建てることにより、市場動向に左右されない安定した中長期的利益の獲得を目指しました。当期間では、TOPIXが+18.4%の上昇となり、売り建てたTOPIX先物はマイナス寄与となりました。一方、株式への投資にあたっては、東証マザーズ指数が当期間の騰落率が+3.9%の上昇にとどまり、一部の小型株などの伸び悩みが響きましたが、銘柄選択効果などのプラス要因により、基準価額は上昇しました。業種別の投資にあたっては、鉱業、繊維製品、証券・商品先物取引業などへの投資がマイナス要因となりましたが、電気機器、機械、卸売りなどへの投資がプラス要因となりました。

●ファイブスター・ETFグローバル・バランス(適格機関投資家私募)

- ・当期間の基準価額は、+20.5%の上昇率となりました。
- ・株式関連ETF、債券関連ETF、及び現金への投資割合を市況状況に応じて配分し運用を行いました。また、ドル建て資産の一部に関しては対円の為替ヘッジを行いました。当期間では、ブルームバーグ米国長期国債インデックスに連動するETFへの投資がマイナス寄与となりましたが、米国を中心とするソフトウエアやコンピューターなどの関連株を主として構成されるETFや、米国のS&P500種指数のパフォーマンスに連動するETFなどへの投資がプラス寄与となり、基準価額は上昇しました。また、為替変動要因では、米ドルの対円レート(投資信託協会が公表する仲値)が当期末には151.43円となり、前期末の148.50円と比較して+2.0%上昇し、一部のドル建て資産に対する為替ヘッジを行いました。全体のドル建て資産に対しプラス要因となりました。

●MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）

- ・当期間の基準価額は、+0.1%の上昇率となりました。
- ・主として日経225種採用銘柄への投資を行うと同時に、日経225指数先物を売り建てることにより、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、安定的な収益の獲得を目指しました。当期間では、日経225指数が+26.2%の上昇となり、売り建てた日経225指数先物はマイナス寄与となりました。一方、日経225種採用銘柄への投資にあたっては、オークマや日立建機、太陽誘電などへの投資がマイナス要因となりましたが、東京エレクトロンやファーストリテイリング、ソフトバンクグループなどへの投資がプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

●日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）

- ・当期間（当ファンドへの組入れ期間中）の基準価額は、+1.1%の上昇率となりました。
- ・主として配当の安定性、配当利回りの高さ、配当の持続可能性を重視した銘柄への投資をすると同時に、同程度の組入比率分のTOPIX先物を売り建てることにより、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、安定的な収益の獲得を目指しました。当期間では、TOPIXが+18.4%の上昇となり、売り建てたTOPIX先物はマイナス寄与となりました。一方、株式への投資にあたっては、東京エレクトロンデバイスや富士興産などの卸売業関連銘柄や、大同特殊鋼や日本製鉄などの鉄鋼関連銘柄などへの投資がマイナス要因となりましたが、ダイダゲンや新日本空調などの建設業関連銘柄や、三井不動産や三菱地所などの不動産関連銘柄への投資がプラス要因となり、基準価額は上昇しました。

☆当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数などは設定しておりません。

☆分配金

運用の基本方針等を勘案し、収益分配金は見送らせていただきました。なお、留保金の運用については特に制限を設けず、元本部分と同一の運用を行います。

（1万口当たり・税引前）

項目	第46期	
	2023年9月26日～2024年3月25日	
当期分配金 (円)		—
(対基準価額比率) (%)		(—)
当期の収益 (円)		—
当期の収益以外 (円)		—
翌期繰越分配対象額 (円)		339

(注1) 「当期の収益」及び「当期の収益以外」は、円未満を切り捨てて表示していることから、合計した額が「当期分配金」と一致しない場合があります。

(注2) 当期分配金の対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

★今後の運用方針

○当ファンド

引き続き、投資信託証券への投資を通じて実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指します。引き続き、投資対象ファンドのパフォーマンスおよびリスクを注視し、必要に応じて各指定投資信託証券の組入比率を変更すること等によりファンドリターンの改善を目指します。

○各指定投資信託証券

【アルファ戦略のファンド】

●MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）

MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の株式（主として日経225種採用銘柄とします）へ投資するとともに、日経225指数先物取引等の派生商品取引を活用し、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、安定的な収益の獲得および信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

●日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）

日本好配当株ニュートラルマザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の株式（主として配当の安定性、配当利回りの高さ、配当の持続可能性を重視します）へ投資するとともに、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用し、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、安定的な収益の獲得を目指して運用を行います。

【ベータ戦略のファンド】

●ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）

世界各国の上場投資信託証券への投資を通じて、世界の株式、債券、不動産投資信託（REIT）、コモディティ等へ実質的な分散投資を行います。投資対象となる上場投資信託証券の選定および資産別投資比率、国・地域別投資比率等の決定にあたっては、それぞれの市場動向、収益性、流動性等を勘案してポートフォリオを構築し、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

●MASAMITSU日本株戦略ファンド（適格機関投資家私募）

MASAMITSU日本株戦略マザーファンド（以下、マザーファンドといいます。）の受益証券を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式（上場予定を含みます。）に投資を行います。国内外のマクロ分析及び重要イベントの予測を通じて投資テーマを設定し、そのテーマに合致する企業への投資を重視します。また、銘柄選定においては、成長性、収益性、安定性を網羅したボトムアップリサーチに基づき、個々の企業の信用力、経営力、成長力を重視し選定し、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

【キャッシュ代替ファンド】

● iシェアーズ・コア 日本国債 ETF

当ファンドはアルファ戦略およびベータ戦略のいずれにも該当しませんが、ファンド・オブ・ファンズとしてのユナイテッド・マルチ・マネージャー・ファンド1の日々の流動性を確保する目的等で組入れられる可能性があります。当ファンドの運用基本方針は、ブラックロック・ジャパン株式会社が運用するiシェアーズ・コア 日本国債 ETFへの投資を通じて、FTSE日本国債インデックス（日本の国債市場の値動きを表す指数）が採用する銘柄を投資対象に分散投資を行い、FTSE日本国債インデックスへの動きに高位に連動する投資成果を目指して運用を行います。

★お知らせ

当ファンドの指定投資信託証券に下記を追加しました。

追加：MASAMITSUニュートラルファンド（適格機関投資家私募）

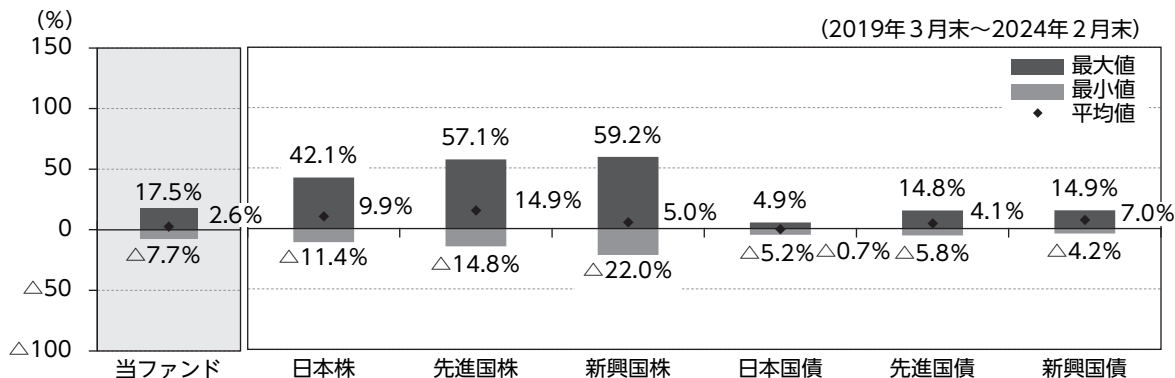
日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）

★当該投資信託の概要

商品分類	追加型投信／内外／資産複合／特殊型（絶対収益追求型）	
信託期間	2001年3月12日から無期限	
運用方針	この投資信託は、投資信託証券への投資を通じて、実質的に日本を含む世界各国の株式、債券および為替取引等ならびにこれらに関連する派生商品（先物取引およびオプション取引等）に積極的に分散投資を行うことにより、リスクを軽減しつつ信託財産の着実な成長と安定した収益の確保を目指します。	
主要投資対象	下記の投資信託証券を投資対象とします。（第46期決算時）	
	シングルアルファ・ファンド （適格機関投資家私募）	ファイブスター投信投資顧問株式会社が運用する追加型証券投資信託
	ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）	
	MASAMITSU日経225 ニュートラルファンド （適格機関投資家私募）	
	MASAMITSU日本株戦略 ファンド（適格機関投資家私募）	
	MASAMITSUニュートラル ファンド（適格機関投資家私募）	
	日本好配当株ニュートラル ファンド2020-01 （適格機関投資家私募）	
iシェアーズ・コア 日本国債ETF	ブラックロック・ジャパン株式会社が運用する安定した収益の確保を目的とするわが国の上場投資信託証券	
組入投資 信託証券の 運用方法	シングルアルファ・ファンド （適格機関投資家私募）	・主として、わが国の金融商品取引所上場株式への投資と、株価指数先物取引を活用した運用を行います。
	ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）	・主として、世界各国の上場投資信託証券に投資します。
	MASAMITSU日経225 ニュートラルファンド （適格機関投資家私募）	・MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンドを通じて、わが国の株式（主として日経225種採用銘柄とします）へ投資するとともに、日経225指数先物取引等の派生商品取引を活用した運用を行います。 ・マザーファンドはわが国の株式（主として日経225種採用銘柄とします）へ投資するとともに、日経225指数先物取引等の派生商品取引を活用し、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、安定的な収益の獲得を目指して運用を行います。
	MASAMITSU日本株戦略 ファンド（適格機関投資家私募）	・MASAMITSU日本株戦略マザーファンドを通じて、わが国の株式へ投資します。
	MASAMITSUニュートラル ファンド（適格機関投資家私募）	・MASAMITSUニュートラルマザーファンドを通じて、わが国の株式へ投資するとともに、株価指数先物取引等の派生商品取引を活用した運用を行います。

組入投資 信託証券の 運用方法	日本好配当株ニュートラル ファンド2020-01 (適格機関投資家私募)	・日本好配当株ニュートラルマザーファンドを通じて、わが国の 株式へ投資するとともに、株価指数先物取引等の派生商品取引 を活用した運用を行います。
	i シェアーズ・コア 日本国債ETF	・FTSE日本国債インデックスへの動きに高位に連動する投資成 果を目指します。
分配方針	<ul style="list-style-type: none"> ・毎年3月および9月の各25日（休業日の場合は翌営業日）の決算時に分配を行います。 ・分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当収入と売買益（評価益を含みます。）の全額とします。 ・分配金額は、委託者が基準価額水準・市場動向等を勘案して決定します。ただし、分配を行わないこともあります。 ・収益分配に充てず信託財産内に留保した利益については特に制限を設けず、運用の基本方針に基づき運用を行います。 	

★代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(注1) 当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについては、2019年3月～2024年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値、最大値、最小値を表示したものであり、決算日に対応した数値とは異なります。

(注2) 当ファンドの年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されておりますので、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

(注3) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注4) 各資産クラスの指数

日本株：TOPIX（配当込み）

TOPIXとは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、TOPIXに關する知的財産権その他一切の権利は株式会社JPX総研に帰属します。株式会社JPX総研は、TOPIXの指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。株式会社JPX総研はTOPIXの算出もしくは公表方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

先進国株：MSCIコクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当込み、円ベース）

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに対する著作権及びその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

日本国債：NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債とは、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が発表している我が国の代表的な債券パフォーマンスインデックスで、国債のほか、地方債、政府保証債、金融債、事業債および円建外債等で構成されており、ポートフォリオの投資収益率・利回り・クーポン・デュレーション等の各指標が日々公表されます。NOMURA-BPI国債は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社の知的財産であり、当ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合投資収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、主要新興国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、その他知的財産権はすべてFTSE Fixed Income LLCに帰属します。

※ 先進国株ならびに新興国株については米ドルベースのため、Bloomberg L.P.（ブルームバーグ・エル・ピー）が提供する円換算の指数を表示しております。

★当該投資信託のデータ

☆当該投資信託の組入資産の内容

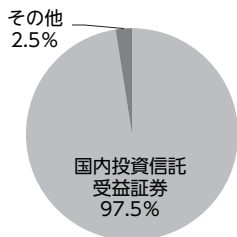
○組入ファンド

ファンド名	当期末
	2024年3月25日
ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）	49.6%
MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）	25.3%
日本好配当株ニュートラルファンド2020-01（適格機関投資家私募）	22.6%
その他	2.5%
組入銘柄数	3ファンド

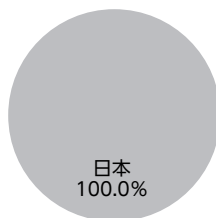
（注1）組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

（注2）組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

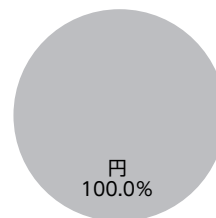
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



（注1）資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率は組入証券評価額に対する評価額の割合です。

（注2）国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

（注3）組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

☆純資産等

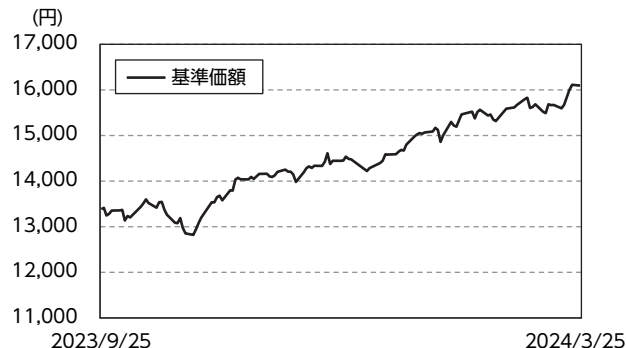
項目	当期末
	2024年3月25日
純資産総額	397,938,247円
受益権総口数	515,566,555口
1万円当たり基準価額	7,718円

（注）当期間中における追加設定元本額は14,480,910円、同解約元本額は62,026,745円です。

☆組入ファンドの概要

ファイブスター・ETFグローバル・バランス（適格機関投資家私募）（2023年9月26日～2024年3月25日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

（2023年9月26日～2024年3月25日）

項目	当期金額
信託報酬 (投資信託会社)	27円 (20)
(販売会社)	(1)
(受託会社)	(6)
売買委託手数料 (投資信託受益証券)	15 (15)
有価証券取引税 (投資信託受益証券)	0 (0)
その他費用 (保管費用)	4 (4)
(その他)	(0)
合計	46

期中の平均基準価額は、14,272円です。

(注) 項目等詳細につきましては運用報告書（全体版）に記載しております。

○組入上位10銘柄

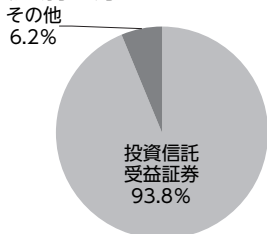
順位	銘柄名	業種/種別等	通貨	国(地域)	比率
1	バンガード・S&P500 ETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	9.9%
2	セントラル・セキュリティーズ・コーポレーション	投資信託受益証券	米ドル	米国	9.8%
3	バンガード情報技術ETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	9.7%
4	スパイダー・S&P500・ETF・トラスト	投資信託受益証券	米ドル	米国	9.6%
5	iシェアーズ・北米テクノロジー・ソフトウェアETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	9.2%
6	フィデリティ・ナスダック・コンポジット・インデックスETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	8.4%
7	iシェアーズ米国テクノロジーETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	7.3%
8	バンガード・コンシューマー・ディスクレショナリーETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	6.0%
9	iシェアーズ米国航空宇宙・防衛ETF	投資信託受益証券	米ドル	米国	5.0%
10	iシェアーズ・ゴールド・トラスト	投資信託受益証券	米ドル	米国	4.7%
組入銘柄数				14銘柄	

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

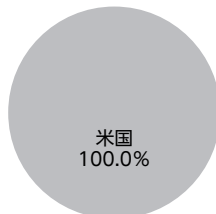
(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

(注3) 国（地域）につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

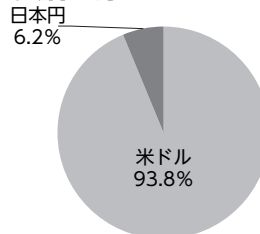
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分

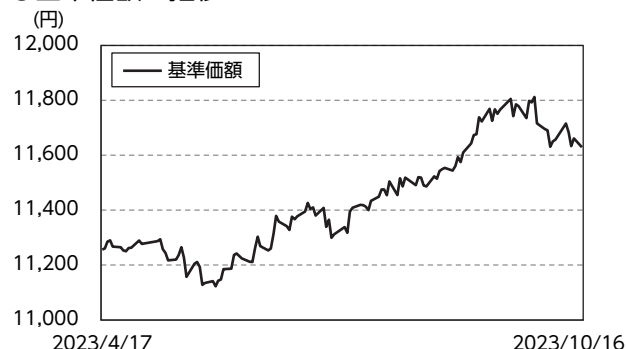


(注1) 上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは2024年3月25日現在のものです。

(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

MASAMITSU日経225ニュートラルファンド（適格機関投資家私募）（2023年4月18日～2023年10月16日）

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

（2023年4月18日～2023年10月16日）

項目	当期金額
信託報酬 (投資会社) (販売会社) (受託会社)	31円 (28) (1) (2)
売買委託手数料 (株式会社) (先物オプション)	37 (35) (2)
その他費用 (その他)	1 (1)
合計	69

期中の平均基準価額は、11,421円です。

(注) 項目等詳細につきましては運用報告書（全体版）に記載しております。

○組入上位10銘柄

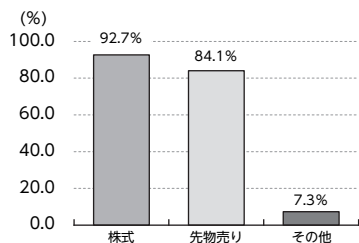
順位	銘柄名	業種／種別等	国（地域）	比率
1	ファーストリテイリング	小売業	日本	8.1%
2	東京エレクトロン	電気機器	日本	2.6%
3	ソフトバンクグループ	情報・通信業	日本	2.4%
4	三菱重工業	機械	日本	2.1%
5	トヨタ自動車	輸送用機器	日本	1.8%
6	アドバンテスト	電気機器	日本	1.7%
7	ふくおかフィナンシャルグループ	銀行業	日本	1.6%
8	味の素	食料品	日本	1.6%
9	りそなホールディングス	銀行業	日本	1.5%
10	五洋建設	建設業	日本	1.4%
組入銘柄数			91銘柄	

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

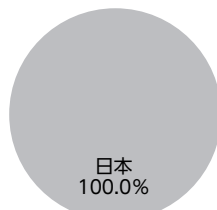
(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

(注3) 国（地域）につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

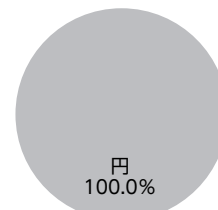
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分

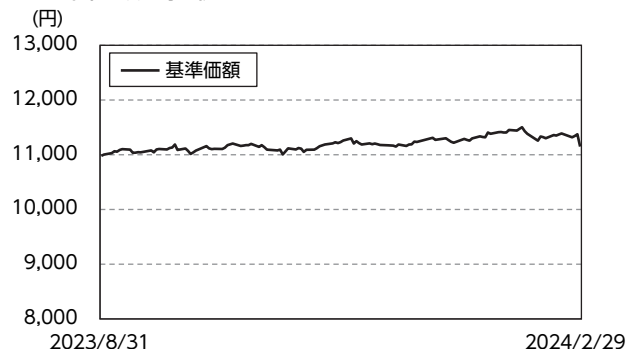


(注1) 上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、「MASAMITSU日経225ニュートラルマザーファンド」の決算日2023年10月16日現在のものです、当該ファンドが投資対象とするマザーファンドの内容を記載しています。（比率は純資産総額に対する評価額の割合）

(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。

日本好配当株ニュートラルファンド2020-01 (適格機関投資家私募) (2023年9月1日~2024年2月29日)

○基準価額の推移



○1万口当たりの費用明細

(2023年9月1日~2024年2月29日)

項目	当期
	金額
信託報酬 (投資会社) (販売会社) (受託会社)	28円 (25) (1) (2)
売買委託手数料 (株式) (先物オプション)	24 (22) (2)
その他費用 (監査費用) (その他)	7 (6) (1)
合計	59

期中の平均基準価額は、11,212円です。

(注) 項目等詳細につきましては運用報告書(全体版)に記載しております。

○組入上位10銘柄

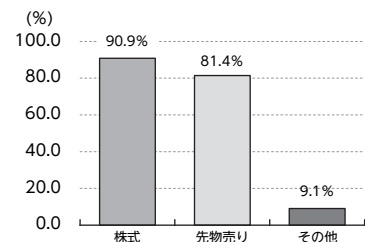
順位	銘柄名	業種/種別等	国(地域)	比率
1	東京エレクトロン デバイス	卸売業	日本	2.1%
2	三菱重工業	機械	日本	1.9%
3	日本電信電話	情報・通信業	日本	1.8%
4	ショーボンドホールディングス	建設業	日本	1.3%
5	三菱商事	卸売業	日本	1.3%
6	スカパーJ S A Tホールディングス	情報・通信業	日本	1.2%
7	チャーム・ケア・コーポレーション	サービス業	日本	1.2%
8	住友商事	卸売業	日本	1.1%
9	大同特殊鋼	鉄鋼	日本	1.0%
10	伊藤忠商事	卸売業	日本	1.0%
組入銘柄数			148銘柄	

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注2) 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

(注3) 国(地域)につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

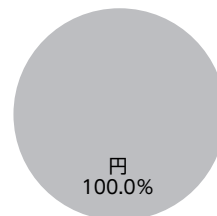
○資産別配分



○国別配分



○通貨別配分



(注1) 上位10銘柄、資産別・国別・通貨別配分のデータは、「日本好配当株ニュートラルマザーファンド」の決算日2024年2月29日現在のものです。当該ファンドが投資対象とするマザーファンドの内容を記載しています。(比率は純資産総額に対する評価額の割合)

(注2) 資産別・通貨別配分の比率は純資産総額に対する評価額の割合、国別配分の比率はポートフォリオ部分に対する評価額の割合です。